

Cartasur Cards S.A.

Informe de actualización

Perfil

Cartasur Cards S.A. (Cartasur o CS) es una entidad financiera que opera fuera de las exigencias regulatorias del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y que se focaliza en la financiación al consumo, principalmente a través de préstamos personales y en menor medida, tarjeta de crédito.

Factores relevantes de la calificación

Entorno operativo desfavorable: FIX (afiliada de Fitch Ratings) – en adelante FIX, observa un deterioro en el segmento en el que opera CS, que se refleja en el incremento de los cargos por incobrabilidad y en el aumento del costo de fondeo. Esta situación presiona los resultados operativos de las entidades. FIX considera que el fuerte estrés de las principales variables macroeconómicas y financieras continuará afectando negativamente el desempeño de este tipo de compañías.

Menor fondeo y mayor costo: La situación de estrés limitó el fondeo e incrementó su costo, por lo que disminuyó el crecimiento de los préstamos, debilitando en forma significativa la rentabilidad y reduciendo la cobertura con intereses (1.17x a dic'18). La compañía se encuentra en un proceso de reperfilamiento de la deuda bancaria a fin de mitigar el actual estrés de liquidez. En marzo'19 CS cerró el acuerdo con los dos principales bancos acreedores, y luego en abril con los sindicatos, donde se fijó un plazo de 42 meses, con amortizaciones mensuales de capital e interés y un período de gracia de amortización de capital por seis meses. Si bien la compañía posee una cartera de corto plazo, el fuerte deterioro en la cobranza presiona el repago de los vencimientos financieros.

Baja calidad de activos: La irregularidad de la cartera de CS se ha caracterizado por ser elevada y superior a su grupo de comparables. A dic'18 la cartera irregular alcanzaba el 53.6%, mientras que al considerar únicamente la cartera con mora menor a un año, el indicador desciende al 39.6% aunque se mantiene elevado. En tanto, los cargos de incobrabilidad sobre el total de financiaciones subieron significativamente (32.2% a dic'18 vs 16.2% a dic'17). FIX monitoreará la evolución.

Fuerte caída en la Rentabilidad: A dic'18 la entidad evidencia una fuerte caída en la rentabilidad (considerando el ajuste por inflación, la entidad registró una pérdida de \$107.2 millones vs. una ganancia de \$28.4 millones a dic'17), siendo el ROA puntual del -7.2%. Los ingresos netos de CS se vieron impactados por mayores cargos por incobrabilidad (+141.4% i.a.) y por un significativo incremento en los egresos por financiación (+188.2% vs. dic'17). La Calificadora considera que la rentabilidad de la entidad seguirá bajo presión en el corto plazo.

Ajustada cobertura con previsiones: La política de previsiones de la empresa contempla la previsión del 100% de los créditos con una mora superior a los 180 días, resultando en una ajustada cobertura con previsiones de la cartera en mora. Si bien a la fecha de análisis evidencia una mejora (82,45% a dic'18 vs. 74.9% a dic'17), la exposición del patrimonio a pérdidas por incobrabilidad de créditos se incrementó (48.6% a dic'18 vs. 24.7% a dic'17).

Adecuada capitalización: CS presentaba a dic'18 un ratio de patrimonio neto/activos que alcanzaba el 32.3% (32.4% a dic'17). Pese a evidenciar una caída del patrimonio del 25.5% desde jun'18, la menor originación de créditos, con la consecuente caída del activo, permitió conservar los niveles de capitalización. Sin embargo, el ratio de PN/activos ajustado por falta de previsiones era del 19.7%. Adicionalmente, se destaca que posterior al cierre, en enero de 2019, la entidad capitalizó \$50 millones. Hacia adelante la capitalización podría continuar bajo presión de persistir el deterioro de la rentabilidad operativa.

Sensibilidad de la calificación

Liquidez y desempeño: En caso de continuar el escenario de estrés de liquidez y/o un deterioro severo de la calidad de la cartera o en la solvencia de la entidad, podrían generar presiones a las calificaciones de la entidad.

Calificaciones

Nacional

Endeudamiento de Largo Plazo	BB+(arg)
Endeudamiento de Corto Plazo	B(arg)
ON Clase III por hasta \$150 Mill.	B(arg)

Perspectiva

Calificación de Largo Plazo	Negativa
-----------------------------	----------

Resumen Financiero

Millones	31/12/2018	31/12/2017
Activos (USD)	36,3	72,4
Activos (Pesos)	485,8	1254,2
Patrimonio Neto (Pesos)	480,3	406,4
Resultado Neto (Pesos)	-107,2	112,8
ROA (%)	-13,9	21,1
ROE (%)	-44,0	56,0
PN / Activos (%)	32,3	32,4

Nota: Ejercicio 2018 con ajuste por inflación (expresado en moneda homogénea) y ej. 2017 sin ajuste, (en pesos nominal).

* Tipo de cambio de referencia del BCRA; 31/12/18: 37.8063 y 29/12/17: 18.649

Criterios relacionados:

Metodología de Calificación de Entidades Financieras, registrada ante la Comisión Nacional de Valores.

Analista Principal

Gustavo Avila
Director
5411 – 5235 – 8142
gustavo.avila@fixscr.com

Analista Secundario

Nicolás Sanvitale
Analista
5411 – 5235 – 8100
nicolas.sanvitale@fixscr.com

Responsable del Sector

María Fernanda Lopez
Senior Director
5411 – 5235 - 8100
mariafernanda.lopez@fixscr.com

Anexo I

Estados Financieros de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera

Cartasur Card S.A. Estado de Resultados

	31 dic 2018 (*)		30 jun 2018		31 dic 2017		30 jun 2017		30 jun 2016	
	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	6 meses	Como % de	Anual	Como % de	Anual	Como % de
	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos	ARS miles	Activos
	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Intereses por Financiaciones	888,9	128,16	1.286,2	88,50	554,4	96,57	680,3	85,06	349,6	100,61
2. Otros Intereses Cobrados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingresos Brutos por Intereses	888,9	128,16	1.286,2	88,50	554,4	96,57	680,3	85,06	349,6	100,61
5. Intereses por depósitos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Intereses Pagados	240,1	34,62	164,1	11,29	54,1	9,43	60,5	7,57	14,0	4,04
7. Total Intereses Pagados	240,1	34,62	164,1	11,29	54,1	9,43	60,5	7,57	14,0	4,04
8. Ingresos Netos por Intereses	648,8	93,54	1.122,1	77,21	500,3	87,14	619,8	77,49	335,6	96,57
9. Resultado Neto por operaciones de Intermediación y Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Resultado Neto por Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Resultado Neto por Activos valuados a FV a través del estado de resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Resultado Neto por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Ingresos Netos por Servicios	4,5	0,65	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Ingresos Operacionales	-2,6	-0,38	-122,2	-8,41	-18,4	-3,20	16,4	2,05	3,0	0,85
15. Ingresos Operativos (excl. intereses)	1,9	0,27	(122,2)	(8,41)	(18,4)	(3,20)	16,4	2,05	3,0	0,85
16. Gastos de Personal	81,2	11,70	143,9	9,90	67,9	11,82	97,5	12,19	66,2	19,04
17. Otros Gastos Administrativos	174,9	25,21	344,6	23,71	153,2	26,69	168,8	21,11	101,3	29,14
18. Total Gastos de Administración	256,0	36,91	488,5	33,61	221,1	38,51	266,3	33,30	167,4	48,18
19. Resultado por participaciones - Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	394,7	56,90	511,4	35,19	260,8	45,43	369,9	46,25	171,1	49,24
21. Cargos por Incobrabilidad	354,8	51,15	286,9	19,74	94,9	16,53	107,3	13,41	26,7	7,69
22. Cargos por Otras Provisiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
23. Resultado Operativo	39,8	5,74	224,5	15,45	166,0	28,91	262,6	32,84	144,4	41,55
24. Resultado por participaciones - No Operativos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
26. Egresos No Recurrentes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
27. Cambios en el valor de mercado de deuda propia	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otro Resultado No Recurrente Neto	-127,3	-18,35	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Resultado Antes de Impuestos	(87,4)	(12,61)	224,5	15,45	166,0	28,91	262,6	32,84	144,4	41,55
30. Impuesto a las Ganancias	19,8	2,85	18,3	1,26	53,2	9,26	71,0	8,88	41,1	11,82
31. Ganancia/Pérdida de Operaciones discontinuadas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Resultado Neto	(107,2)	(15,46)	206,2	14,19	112,8	19,65	191,6	23,96	103,3	29,73
33. Resultado por diferencias de Valuación de inversiones disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación del Activo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Resultados por Diferencias de Cotización	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Otros Ajustes de Resultados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	(107,2)	(15,46)	206,2	14,19	112,8	19,65	191,6	23,96	103,3	29,73
38. Memo: Resultado Neto Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Memo: Resultado Neto Después de Asignación Atribuible a Intereses Minoritarios	-107,2	-15,46	206,2	14,19	112,8	19,65	191,6	23,96	103,3	29,73
40. Memo: Dividendos relacionados al período	n.a.	-	51,2	3,52	n.a.	-	82,4	10,30	20,7	5,95
41. Memo: Dividendos de Acciones Preferidas del Período	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

(*) Estados Financieros a Moneda Homegénea

Cartasur Card S.A.

Estado de Situación Patrimonial

	31 dic 2018 (*)		30 jun 2018		31 dic 2017		30 jun 2017		30 jun 2016	
	6 meses ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	6 meses ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos	Anual ARS miles Original	Como % de Activos
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	2.468,1	166,11	1.965,9	127,13	1.404,8	112,01	954,6	111,88	432,0	115,05
4. Préstamos Comerciales	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Otros Préstamos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	1.089,6	73,34	522,5	33,79	299,3	23,87	179,0	20,98	84,5	22,51
7. Préstamos Netos de Previsiones	1.378,4	92,77	1.443,3	93,34	1.105,5	88,14	775,6	90,89	347,5	92,54
8. Préstamos Brutos	2.468,1	166,11	1.965,9	127,13	1.404,8	112,01	954,6	111,88	432,0	115,05
9. Memo: Financiaciones en Situación Irregular	1.323,0	89,05	687,1	44,43	399,8	31,88	253,4	29,69	112,2	29,88
10. Memo: Préstamos a Valor Razonable	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Rentables										
1. Depósitos en Bancos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores para Compraventa o Intermediación	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Títulos Valores disponibles para la venta	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos registrados a costo más rendimiento	8,8	0,59	10,0	0,65	42,7	3,41	24,2	2,84	n.a.	-
6. Inversiones en Sociedades	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otras inversiones	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Total de Títulos Valores	8,8	0,59	10,0	0,65	42,7	3,41	24,2	2,84	n.a.	-
9. Memo: Títulos Públicos incluidos anteriormente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Memo: Total de Títulos Comprometidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Inversiones en inmuebles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Activos en Compañías de Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Otros Activos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos Rentables Totales	1.387,2	93,36	1.453,3	93,99	1.148,2	91,55	799,8	93,73	347,5	92,54
C. Activos No Rentables										
1. Disponibilidades	48,8	3,28	35,4	2,29	39,1	3,11	32,7	3,84	15,1	4,02
2. Memo: Exigencia de efectivo mínimo en ítem anterior	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Diversos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Bienes de Uso	18,1	1,22	13,3	0,86	7,6	0,61	7,6	0,89	5,5	1,47
5. Llave de Negocio	1,1	0,07	0,9	0,06	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Otros Activos Intangibles	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Créditos Impositivos Corrientes	9,5	0,64	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	21,1	1,42	43,4	2,81	59,3	4,73	13,1	1,54	7,4	1,98
11. Total de Activos	1.485,8	100,00	1.546,3	100,00	1.254,2	100,00	853,3	100,00	375,5	100,00
Pasivos y Patrimonio Neto										
D. Pasivos Onerosos										
1. Cuenta Corriente	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Caja de Ahorro	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Plazo Fijo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Total de Depósitos de clientes	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Préstamos de Entidades Financieras	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Operaciones de Pase y Colaterales en Efectivo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Otros Depósitos y Fondos de Corto Plazo	742,6	49,98	896,1	57,95	688,9	54,93	381,4	44,70	94,0	25,04
8. Total de Depósitos, Préstamos a Entidades Financieras y Fondos	742,6	49,98	896,1	57,95	688,9	54,93	381,4	44,70	94,0	25,04
9. Pasivos Financieros de Largo Plazo	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Deuda Subordinada	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Otras Fuentes de Fondeo	168,5	11,34	111,5	7,21	84,8	6,76	21,4	2,51	11,5	3,07
12. Total de Fondos de Largo plazo	168,5	11,34	111,5	7,21	84,8	6,76	21,4	2,51	11,5	3,07
12. Derivados	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Pasivos por Intermediación Financiera	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total de Pasivos Onerosos	911,2	61,33	1.007,6	65,16	773,7	61,69	402,8	47,21	105,6	28,12
E. Pasivos No Onerosos										
1. Deuda valuada a Fair Value	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Previsiones por riesgo de incobrabilidad	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otras Previsiones	16,0	1,07	16,7	1,08	12,4	0,99	14,4	1,69	8,8	2,35
4. Pasivos Impositivos corrientes	78,3	5,27	16,3	1,05	61,7	4,92	60,1	7,04	37,5	9,99
5. Impuestos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos por Seguros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos no onerosos	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Total de Pasivos	1.005,5	67,67	1.040,6	67,30	847,8	67,60	477,4	55,94	151,9	40,45
F. Capital Híbrido										
1. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como deuda	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferidas y Capital Híbrido contabilizado como Patrimonio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio Neto										
1. Patrimonio Neto	480,3	32,33	505,7	32,70	406,4	32,40	375,9	44,06	223,6	59,55
2. Participación de Terceros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por valuación de Títulos Valores	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por corrección de tipo de cambio	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Diferencias de valuación no realizada y Otros	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total del Patrimonio Neto	480,3	32,33	505,7	32,70	406,4	32,40	375,9	44,06	223,6	59,55
7. Total de Pasivos y Patrimonio Neto	1.485,8	100,00	1.546,3	100,00	1.254,2	100,00	853,3	100,00	375,5	100,00
8. Memo: Capital Ajustado	479,2	32,25	504,8	32,65	406,4	32,40	375,9	44,06	223,6	59,55
9. Memo: Capital Elegible	479,2	32,25	504,8	32,65	406,4	32,40	375,9	44,06	223,6	59,55

(*) Estados Financieros a Moneda Homogénea

Cartasur Card S.A.

Ratios

	31 dic 2018 (*)	30 jun 2018	31 dic 2017	30 jun 2017	30 jun 2016
	6 meses	Anual	6 meses	Anual	Anual
A. Ratios de Rentabilidad - Intereses					
1. Intereses por Financiaciones / Préstamos brutos (Promedio)	81,27	89,61	95,34	100,45	105,45
2. Intereses Pagados por Depósitos / Depósitos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	121,71	112,18	113,46	122,06	133,36
4. Intereses Pagados / Pasivos Onerosos (Promedio)	48,07	21,75	18,50	22,13	21,29
5. Ingresos Netos Por Intereses / Activos Rentables (Promedio)	88,83	97,87	102,38	111,20	128,01
6. Ingresos Netos por Intereses menos Cargos por Incobrabilidad / Activos Rentables (Promedio)	40,25	72,85	82,96	91,95	117,82
7. Ingresos netos por Intereses menos Dividendos de Acciones Preferidas / Activos Rentables (Promedio)	88,83	97,87	102,38	111,20	128,01
B. Otros Ratios de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no financieros / Total de Ingresos	0,29	(12,22)	(3,81)	2,58	0,87
2. Gastos de Administración / Total de Ingresos	39,35	48,86	45,88	41,86	49,46
3. Gastos de Administración / Activos (Promedio)	33,11	38,75	41,42	44,06	58,40
4. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Patrimonio Neto (Promedio)	162,07	117,38	129,42	134,87	94,46
5. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos (Promedio)	51,04	40,56	48,86	61,20	59,69
6. Cargos por Incobrabilidad / Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad	89,90	56,09	36,38	29,00	15,61
7. Resultado Operativo / Patrimonio Neto (Promedio)	16,36	51,54	82,34	95,75	79,71
8. Resultado Operativo / Activos (Promedio)	5,15	17,81	31,09	43,45	50,37
9. Impuesto a las Ganancias / Resultado Antes de Impuestos	(22,61)	8,16	32,03	27,04	28,45
10. Resultado Operativo antes de Cargos por Incobrabilidad / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado operativo / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Ratios de Rentabilidad					
1. Resultado Neto / Patrimonio Neto (Promedio)	(44,03)	47,33	55,97	69,86	57,03
2. Resultado Neto / Activos (Promedio)	(13,87)	16,36	21,13	31,70	36,04
3. Resultado Neto Ajustado / Patrimonio Neto (Promedio)	(44,03)	47,33	55,97	69,86	57,03
4. Resultado Neto Ajustado / Total de Activos Promedio	(13,87)	16,36	21,13	31,70	36,04
5. Resultado Neto / Activos más Activos Administrados (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Resultado neto / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Resultado neto ajustado / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización					
1. Capital Ajustado / Riesgos Ponderados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Tangible Common Equity/ Tangible Assets	32,28	32,67	32,40	44,06	59,55
4. Tier 1 Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Regulatory Capital Ratio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Neto / Activos	32,33	32,70	32,40	44,06	59,55
8. Dividendos Pagados y Declarados / Utilidad neta	n.a.	24,8	n.a.	43,0	20,0
9. Dividendos Pagados y Declarados / Resultado Neto Ajustado por FIX SCR	n.a.	24,8	n.a.	43,0	20,0
10. Dividendos y recompra de Acciones / Resultado Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Resultado Neto - Dividendos pagados / Total del Patrimonio Neto	(44,28)	30,65	55,06	29,06	36,96
E. Ratios de Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Total de Activos	(3,91)	81,21	46,98	127,23	87,54
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	25,55	105,93	47,15	120,96	69,38
3. Préstamos Irregulares / Total de Financiaciones	53,61	34,86	28,29	26,46	25,94
4. Previsiones / Total de Financiaciones	44,15	26,51	21,18	18,70	19,54
5. Previsiones / Préstamos Irregulares	82,36	76,05	74,86	70,67	75,32
6. Préstamos Irregulares Netos de Previsiones / Patrimonio Neto	48,59	32,53	24,73	19,76	12,39
7. Cargos por Incobrabilidad / Total de Financiaciones (Promedio)	32,17	19,99	16,18	15,84	8,06
8. Préstamos dados de baja en el periodo / Préstamos Brutos (Promedio)	n.a.	n.a.	n.a.	0,62	1,28
9. Préstamos Irregulares + Bienes Diversos / Préstamos Brutos + Bienes Diversos	53,61	34,86	28,29	26,46	25,94
F. Ratios de Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Préstamos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depositos de clientes / Fondo Total excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

(*) Estados Financieros a Moneda Homegénea

Anexo II

Dictamen

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACION DE RIESGO “afiliada de Fitch Ratings” - Reg. CNV N°9, reunido el 26 de abril de 2019, decidió confirmar (*) las siguientes calificaciones asignadas de Cartasur Cards S.A:

Endeudamiento de Largo Plazo: BB+(arg) Perspectiva Negativa.

Endeudamiento de Corto Plazo: B(arg).

Obligaciones Negociables Clase III por hasta \$150 millones: B(arg).

Categoría BB(arg): BB nacional implica riesgo crediticio relativamente vulnerable respecto a otros emisores o emisiones del país. Dentro del contexto del país, el pago de estas obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y la capacidad de pago en tiempo y forma es más vulnerable al desarrollo de cambios económicos adversos.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Categoría B(arg): Indica una capacidad incierta de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Dicha capacidad es altamente susceptible a cambios adversos en el corto plazo de las condiciones económicas y financieras.

La calificación de Cartasur se fundamenta en la baja calidad de sus activos, con una fuerte caída en su rentabilidad operativa, en su adecuada capitalización y en su ajustada liquidez. Además se considera su escasa diversificación de ingresos.

La Perspectiva Negativa responde a la tendencia que presenta el segmento en el que opera, donde la Calificadora considera que el fuerte estrés de las principales variables macroeconómicas y financieras evidenciado en los últimos meses continuará afectando negativamente el desempeño de este tipo de compañías.

(*) Siempre que se confirma una calificación, la calificación anterior es igual a la del presente dictamen.

Nuestro análisis de la entidad se basa en los estados contables auditados por Becher y Asociados S.R.L. (BDO) al 30.06.18, quienes emitieron un dictamen con salvedades, dado que la Sociedad se encuentra desarrollando la metodología de “deterioro de valor” de la NIIF 9 de instrumentos financieros. En consecuencia, no se ha cuantificado el efecto que tendría la aplicación del mencionado punto de las NIIF 9. Adicionalmente, mencionan que en su opinión excepto por lo mencionado, los estados financieros presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de la entidad, así como sus resultados integrales, los cambios en el patrimonio y flujo de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Adicionalmente, se consideraron los estados financieros al 31.12.18 de revisión limitada por BDO, quién establece que a excepción del punto mencionado en el párrafo precedente (no se ha cuantificado el efecto que tendría la aplicación de la metodología de deterioro de valor de la NIIF 9), están en condiciones de manifestar que no se les han presentado otras circunstancias que les hicieran pensar que los estados financieros intermedios condensados a la fecha de análisis no estén

preparados en todos sus aspectos significativos, de conformidad con el marco contable establecido por la CNV.

El presente informe resumido es complementario al informe integral de fecha 11 de julio de 2018, disponible en www.fixscr.com y contempla los principales cambios acontecidos en el período bajo análisis. Los siguientes capítulos no se incluyen en este informe por no haber sufrido cambios significativos desde el último informe integral: Perfil, Desempeño, Riesgos y Fuentes de Fondos y Capital.

Fuentes de información

La información suministrada para el análisis se considera adecuada y suficiente.

Para la determinación de las presentes calificaciones se consideró información de carácter privado y la siguiente información de carácter público:

- Balance General Auditado (último 30.06.2018), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Balance trimestral auditado (último 31.12.18), disponible en www.cnv.gob.ar.
- Suplementos de Precios, disponibles www.cnv.gob.ar.

Anexo III **Características de las Emisiones**

- ON Clase III por hasta \$150 millones.

Las Obligaciones Negociables Clase III por un monto total de hasta \$150 millones con vencimiento a los 12 meses de la fecha de emisión. El capital de las ON se amortiza en cuatro cuotas iguales y consecutivas equivalentes al 25%. Los pagos de capital son realizados en la fecha en que se cumplan 9, 10, 11 y 12 meses contados desde la fecha de emisión, mientras que los intereses se pagarán trimestralmente en los meses 3, 6 y 9 y luego mensualmente en los meses 10, 11 y 12. Las ON devengarán una tasa de interés que es la Badlar privada más un margen diferencial que se determina al momento de la colocación. La Emisora podrá establecer, para el primer período de devengamiento de Intereses, que la tasa de interés correspondiente a las Obligaciones Negociables no sea inferior a una tasa de interés mínima. La misma de ser establecida, será informada en el Aviso de Suscripción o en un aviso complementario posterior a ser publicado con anterioridad al inicio del Período de Subasta. Las ON Clase III se podrá integrar en pesos y/o mediante la entrega de las Obligaciones Negociable Clase I y Clase II de la emisora.

El 21 de agosto de 2018 Cartasur emitió las Obligaciones Negociables Clase III por un monto de \$54.8 millones con vencimiento al 21 de agosto de 2019 que devengan una tasa Badlar Privada más 2000 puntos básicos.

Anexo IV

Glosario

Spread: diferencia.

Capital Ajustado: Es el Patrimonio Neto (incluido participaciones de terceros en sociedades controladas) de la entidad al que se le deducen intangibles; impuestos diferidos; activos netos en compañías de seguro; y certificados de participación en fideicomisos.

PN: Patrimonio Neto

NIIF: Normas Internacionales de Información Financiera

Payout Ratio: Ratio que evidencia el porcentaje de utilidades distribuidas

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (antes denominada Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A., cuyo cambio de denominación se encuentra en trámite de inscripción ante la Inspección General de Justicia) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificador-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de calificación.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleva a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A.. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 70.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 150.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o dissemination de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.